



2018 年 12 月 3 日 星期一

金属周报

联系人 李婷、黄蕾
 电子邮箱 jytzzx@jyqh.com.cn
 电话 021-68555105

本周策略

品种	方向	支撑价位	压力价位	交易周期
CU	震荡偏强	49800	51000	短期
ZN	震荡偏强	20300	21400	短期
PB	震荡	18000	19000	短期
AU	震荡	277	280	短期
AG	震荡	3420	3480	短期
风险提示				

注:

- 1、本策略交易品种均为国内各期货品种主力合约
- 2、交易周期中，短期指1-5个交易日内，中期指1-4周，长期指1个月以上。

本周视点

上周市场静待 G20 峰会进展，市场避险需求较强，美元维持强势，周初金属走弱。周中美联储 11 月会议显示，12 月加息板上钉钉，但经济数据出现松动预示着连续加息的不可持续，美元小幅回落后持稳。周中数据显示，国内 10 月工业企业利润同比增长 3.6%，创七个月新低。且 11 月官方制造业 PMI 50，创新低，显示当前经济状况并不乐观。G20 峰会中，中美两国元首达成共识，美方原本拟于 2019 年 1 月 1 日对中国商品施加的额外关税不会实施，两国政府的谈判将会继续。此外，股指期货保证金减半、手续费下调，日内交易限额超放宽。贸易战缓和，宏观氛围转暖，股指期货有所松绑，市场情绪高涨，预计本周金属将集体走强。另外，本周宏观关注 2018 年美国最后一次非农数据，同时鲍威尔、威廉姆斯将发表讲话，市场需关注是否会延续此前偏鸽的观点，此外还需关注多国公布的 PMI 数据。

一、交易数据

上周主要期货市场收市数据

合约	收盘价	涨跌	涨跌幅/%	总成交量/手	总持仓量/手	价格单位
SHFE 铜	49,650	250	0.51	340,108	509,084	元/吨
LME 铜	6,199	31	0.49			美元/吨
SHFE 铝	13,555	-220	-1.60	453,946	710,400	元/吨
LME 铝	1,950	8	0.41			美元/吨
SHFE 锌	20,685	-205	-0.98	977,558	497,050	元/吨
LME 锌	2,536	26	1.04			美元/吨
SHFE 铅	18,290	-190	-1.03	79,374	105,356	元/吨
LME 铅	1,953	-11	-0.56			美元/吨
SHFE 镍	91,330	2,840	3.21	753,416	538,258	元/吨
LME 镍	11,095	220	2.02			美元/吨
SHFE 黄金	279.45	-0.20	-0.07	125604.00	235140.00	元/克
COMEX 黄金	1227.80	4.40	0.36			美元/盎司
SHFE 白银	3531.00	-6.00	-0.17	233384.00	641386.00	元/千克
COMEX 白银	14.250	-0.120	-0.835			美元/盎司

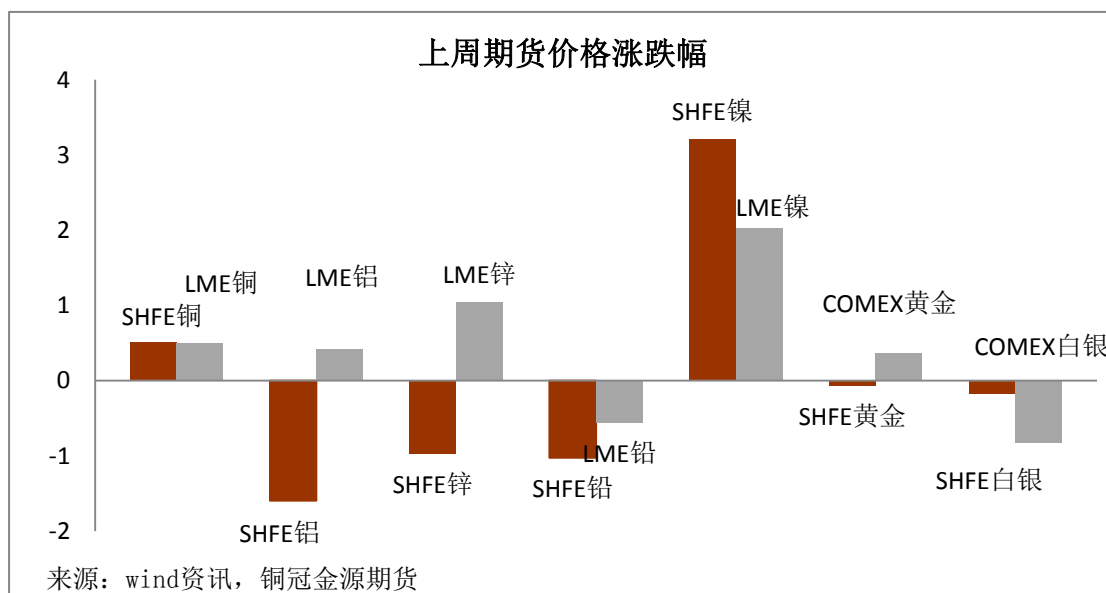
注：(1) 成交量、持仓量：手（上期所按照双边计算，COMEX/LME 按照单边计算；LME 为前一日官方数据）；

(2) 涨跌= 周五收盘价-上周五收盘价；

(3) 涨跌幅= (周五收盘价-上周五收盘价) / 上周五收盘价*100%；

(4) LME 为 3 月期价格；COMEX 为连三价格；上海 SHFE 为 3 月期货价格。

数据来源：wind 资讯，金源期货



二、行情评述

铜：

上周美元指数受美联储主席鸽派讲话影响先涨后跌，伦铜因此走出先抑后扬走势，周涨幅为 0.5%。上周沪铜跟随外盘走势，探底回升，沪伦比值仍延续下修态势。周初，铜价一度下探 48500 元/吨的支撑位，随后在沪铜主力合约换至 1902 合约过程当中，铜价逐渐震荡走高，重回 49000 元/吨上方，周后铜价稳定于 49000 元/吨上方窄幅整理。

现货方面：上周临近月末，发票需求主导市场，下游买盘意愿较强，纷纷入市补货，市场整体成交较好，同时，进口持续亏损，国内冶炼厂在比值下跌中出口获利，国内货源依然偏紧，现货升水继续上涨。周初铜价下跌，现货升水报至 60-130 元/吨，下游逢低买入，现货升水走强；随后盘面逐渐回升，铜价重回 49000 元/吨上方之后，下游对于当月发票需求以及害怕铜价继续走高，急于补货，升水抬升至 100-170 元/吨。

行业方面：全球最大铜矿商—智利国营铜业公司(Codelco)周四称，该公司今年 1-9 月铜产量同比减少 3%，至 120 万吨，因矿石品位大幅下滑。该公司今年前 9 个月税前利润为 14.18 亿美元，同比下滑 12%。前 9 个月，其铜现金生产成本为每磅 1.389 美元，同比增加 5%。数据显示，前 9 个月，该公司矿石品位同比下降 5%。

必和必拓表示旗下 Spence 铜矿在周三早些时候公布的工会罢工后再次正常运营。工会主席罗纳德·萨尔塞多周三表示，除了 8 名监督员外，还有大约 50 名工人被解雇，这引起了该矿剩余工人的不安并促使他们罢工。必和必拓后来在一份声明中证实，已解雇了 57 名工人，包括矿山经营者，监管人员和维修工人，但表示该矿井再次正常运转。

日本三菱综合材料株式会社周四称，公司旗下的印尼 PT 铜冶炼厂宣布部分客户产品交付发生不可抗力，因工厂检修延期。公司发言人称，该炼厂于 10 月 31 日进入为期 30 天的检修阶段，但由于缺乏供氧，检修延期。其称，这将导致工厂阴极铜年产量下降约 2 万吨至 24-25 万吨。表示炼厂有望在 12 月中旬恢复部分运营，1 月中旬恢复全部运营。

印度法院指定的一个小组周三表示，没有足够的理由永久关闭韦丹塔(Vedanta)有限公司的铜冶炼厂，而且政府决定将其关闭划为行政范围。警方在 5 月份向南部城镇 Thoothukudi 的当地环境保护者开火，造成 13 人死亡。政府通过永久关闭冶炼厂作出回应。但由国家绿色法庭环境法庭设立的专家委员会表示，该工厂所在的泰米尔纳德邦当局在关闭冶炼厂之前未能遵守程序。法院可能会按照专家组的建议，如果这样做，可能会导致冶炼厂重新开业。

智利政府机构上周五公布的数据显示，该国 10 月铜产量同比减少 3.2%，因冶炼厂检修及矿石品级下滑。智利国家统计局(INE)公布，10 月铜产量为 495,923 吨。统计局称，减产是由于冶炼厂进行检修工作，以及矿石品级下降。智利 1-10 月总产量为 480 万吨，同比下降 6.0%。

库存：上周 LME 铜库存减少 3375 吨，SHFE 减少 2121 吨，保税区增加 0.8 万吨，COMEX 减少 4295 吨。全球四地库存合计约 82.68 万吨，较上周减少 964 吨，较年初减少 18.1 万吨，较去年同期减少 15.58 万吨。

上周美元指数先涨后跌，市场等待 G20 峰会中美会晤结果，有色商品止跌企稳，铜价也在试探此前震荡区间下沿 48500 元/吨一线企稳回升。近期铜价整体在宏观的利空因素压制以及现货的基本面偏紧支撑的共同作用下，维持区间震荡走势。从盘中走势来看，铜价多次出现跳水，试探下沿支撑，但很快就出现回升，现货支撑作用较强。目前来看，现货供需偏紧格局还在持续，库存继续维持下降，进口亏损扩大出口增加，现货升水坚挺，铜价 BACK 结构持续，因此铜价难有大的下跌空间。宏观方面，在周末中美会晤出现积极结果之后，短期之内宏观利空情绪已经缓和，未来铜价有进一步上升空间。预计本周铜价维持在 49800-51000 元/吨之间震荡。

锌：

上周沪锌主力换月至 1902 合约，期价呈现探底回升走势，周中跌破 2 万一线，收至 20325 元/吨，周度跌幅达 1.5%，成交量增至 1104874 手，持仓量增至 17894 手。伦锌先抑后仰走势，周中最低下探至 2393.5 美元/吨，收至 2535.5 美元/吨，持仓量降至 223061 手。

行业方面，SMM：12 月国产锌矿加工费报 4900-5300 元/金属吨，均值环比增加 250 元/金属吨；进口锌矿加工费报 140-170 美元/干吨，均值环比增加 25 美元/干吨。

海关总署统计数据显示，2018 年 9 月我国氧化锌进口量为 2304 吨，较上月增加 1831 吨，较去年同期增加 2299 吨，1-9 月累计进口 4460 吨，较去年同期增加 4434 吨；9 月出口量为 574 吨，较上月增加 552 吨，较去年同期增加 562 吨，1-9 月累计出口 3299 吨，较去年同期增加 3258 吨。

现货市场：现货升水变化不大，截至 30 日，上海 0#普通主流成交 20950-21100 元/吨，双燕、驰宏主流成交于 21230-21400。0#普通对 1812 合约报升水 200-250 元/吨。炼厂低价仍有惜售，市场流通货源有所放松，但接货商观望情绪增强，贸易商间仍以均价为基准交易，下游采买略有转淡，贸易商间交投尚可，下游实际消费略有转弱。广东 0#锌主流成交于 21290-21400 元/吨，粤市较沪市由升水 230 元/吨转至 310 元/吨附近。对沪锌 1901 合约升水 850-920 元/吨附近，持平。炼厂惜售稍有改善，伴随盘面返升，叠加上海货源陆续到货，市场货源逐步增加，升水稍下调，下游逢高，入市拿货积极性转淡，大多以刚需为主，而因粤市库存较低，持货商无意大幅下调升水，成交陷入僵持。天津市场 0#锌锭主流成交于 20840-22970 元/吨，对 1901 合约升水 450-600 元/吨附近，基本持平。炼厂正常出货，持货商积极出货，但下游逢涨，拿货积极性较不如前，叠加下游企业订单呈现走弱趋势，成交陷入僵持，部分持货商主动调价，升水下降了 50 元/吨，后续少量下游临近周末稍有采购，但整体成交未现明显好转。LME 现货升水继续攀升，截至 30 日，升水高达 113 美元/吨。LME 库存降至 117550 吨，环比减少 4000 吨，前一周上期所库存降至 26779 吨，环比减少 8673 吨。上周三地锌社会库存环比减少 1.62 万吨至 11.42 万吨，其中下降主由上海地区贡献。锌锭保税区库存续环比增 2000 吨至 4.2 万吨，连续 6 周呈现增长。

上周锌价探底回升，上半周领跌有色，一方面，随着锌矿加工费的增加，冶炼企业利润

可观，开工积极，市场预计锌锭供应维持增长；另一方面，当前进口窗口关闭，但国内社会库存维持小增，显示下游需求疲弱，前期低库存的逻辑支撑强度下降，此外宏观氛围的低迷也拖累整个商品表现。锌价短暂下破 2 万一线寻得支撑，反弹上行。不过，当前国内供需双弱，虽然锌矿加工费持续回升，但锌价下跌，炼厂利润小幅减少，下游处于淡季，其中北方表现较差，天津升水持续偏弱，社会库存小幅积压，预计反弹空间或受限。备受瞩目的 G20 峰会显示，中美元首达成共识，美方原本拟于 2019 年 1 月 1 日对中国商品施加的额外关税不会实施，两国政府的谈判将会继续。宏观利好释放，本周锌价或延续反弹，上方关注 21400 附近压力。

铅：

上周沪铅主力 1901 整体呈现震荡格局，周初开于 18385 元/吨，随后期价受盘面大跌氛围带动走跌，于周三录得最低 17920 元/吨，截止周五反弹，最终报收于 18290 元/吨，成交减少 2.29 万手，持仓 0.7 万手至 6.1 万手。伦铅周内低位震荡，报收 1953 美元/吨，成交持仓环比小增。

上周现货铅主流成交区间在 18600-18725 元/吨。据 SMM 了解，河南地区重污染限产重启，湖南地区矿供应不足仍未及满产，而下游对后市不抱乐观，议价较多，散单报价维持对 SMM1#电解铅均价贴水 100 元/吨到升水 25 元/吨；贸易市场国产铅流通货源不多，加之上海库存整改，持货商低价惜售，同时进口铅到港，截至周五国产铅报至对沪期铅 1812 合约平水到升水 75 元/吨，进口铅则对沪期铅 1812 合约贴水 150-100 元/吨；再生铅市场因废电瓶及还原铅供应偏紧，加之部分地区重污染限产，炼厂多有意收窄贴水，但下游消费不旺，截止周五再生精铅维持对 SMM1#电解铅均价贴水 300-200 元/吨出厂。

行业方面，矿企生产高峰已过，SMM12 月铅精矿加工费均维持不变，国产 TC 和进口 TC 分别为 1800 元/金属吨和 25 美元/干吨；

发展改革委 11 月 26 日公布有色金属行业 1-10 月运行情况，根据国家统计局统计，1-10 月精铅产量 396.2 万吨，同比增长 8.3%。

SMM 铅蓄电池企业周度开工率为 67.49%，较上周增 0.31%。其中江苏地区开工率为 52.10%，较上周上升 2.04 个百分点。

SMM 原生铅冶炼厂周度三省开工率为 43.5%，较上周上升 0.3 个百分点。其中，河南原生冶炼厂开工率为 56.8%，较上周下降 1.2 个百分点；湖南原生冶炼厂开工率为 37.8%，较上周上升 3.1 个百分点；云南原生冶炼厂开工率为 24.3%，较上周不变。

上周美联储维持鹰派，美元偏强，受国内 PMI 数据跌至荣枯线，及宏观 G20 峰会的确定性等因素影响，内盘金属多维持震荡格局。沪铅周内基本面变化不大，宏观情绪主导行情宽幅震荡，本周基本面继续维持供需两淡格局，低库存仍为现阶段主要支撑因素。宏观方面，备受瞩目的 G20 中美领导人会谈在周末达成共识，1，中美贸易战不再升级，双方不再加征新的关税；2，美方原先对 2000 亿美元中国商品加征的关税，1 月 1 日后仍维持在 10%，而

不是此前宣布的 25%；3，双方将加紧磋商，一旦谈判达成协议，今年以来加征的所有关税，都可能取消掉。因此在基本面变化不大的情况下，宏观氛围的好转预计将直接对铅价构成利好，本周沪铅 1901 运行区间或为 18000-19000 元/吨。

三、金属要闻

Alufer Mining 首批 20 万吨铝土矿成功运往中国

前三季度民主刚果铜产量增长 8.7%

10 月份世界粗钢产量同比增长 5.8%

JRC：欧洲必须采取措施增加电动汽车电池的钴供应

WBMS：1-9 月全球镍市供应短缺 而镍价正面临双重打击

非法锰矿乱象难止！赞比亚重拳出手打击

购买 3 亿美元盐湖 钢铁巨头浦项进军新能源市场

莱纳斯拟 12 月减产近 400 吨氧化镨钕

必和必拓在南澳取得新发现

Codelco 1-9 月铜产量下滑 因矿石品位大幅下降

工信部：前三季度国内金价小幅下跌，国际金价小幅上涨

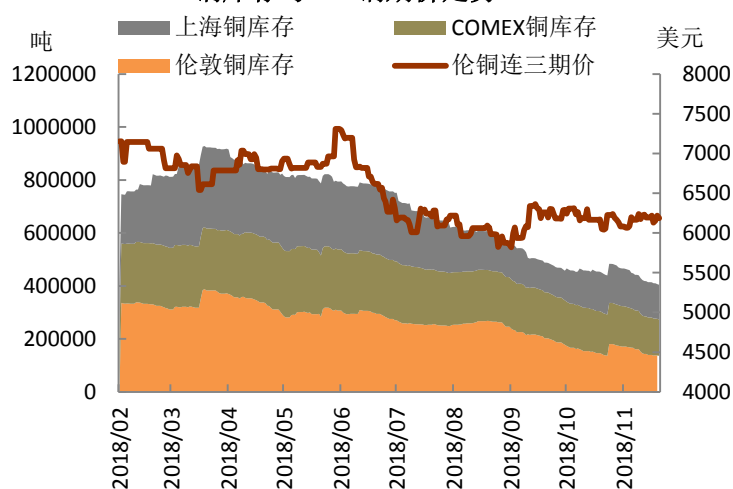
金鼎锌业控制权生变 宏达股份中小投资者或“踩雷”

挪威海德鲁：预计 2019 年全球原铝需求增速下滑

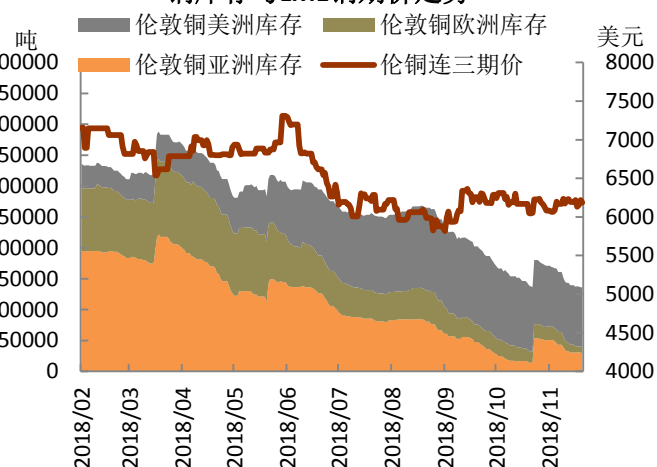
墨西哥 7000 吨高银铅精矿成功在云南完成新技术冶炼试验

四、相关图表

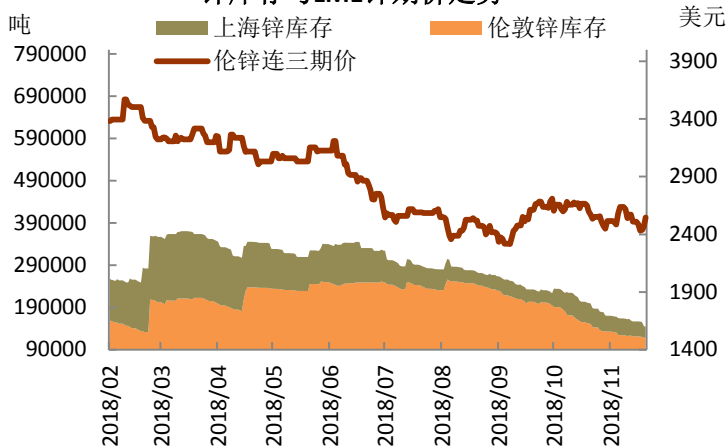
铜库存与LME铜期价走势



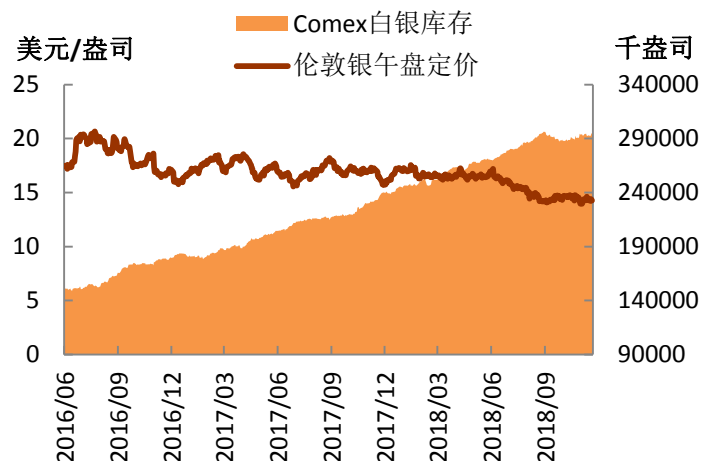
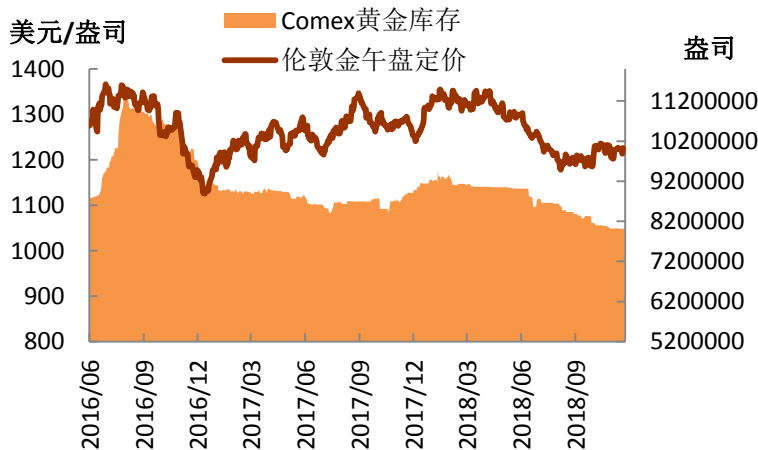
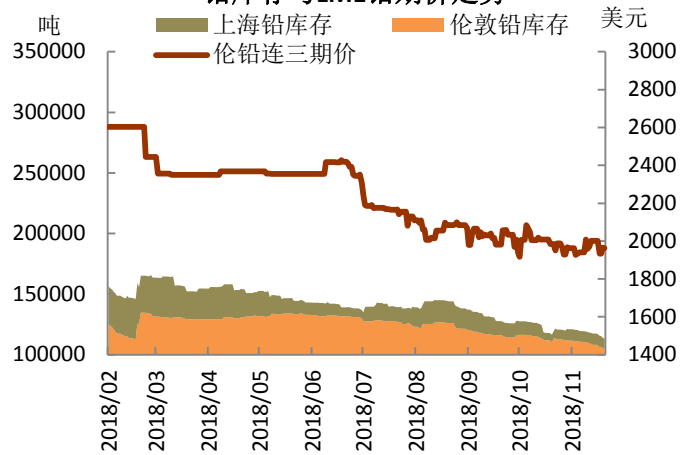
铜库存与LME铜期价走势



锌库存与LME锌期价走势

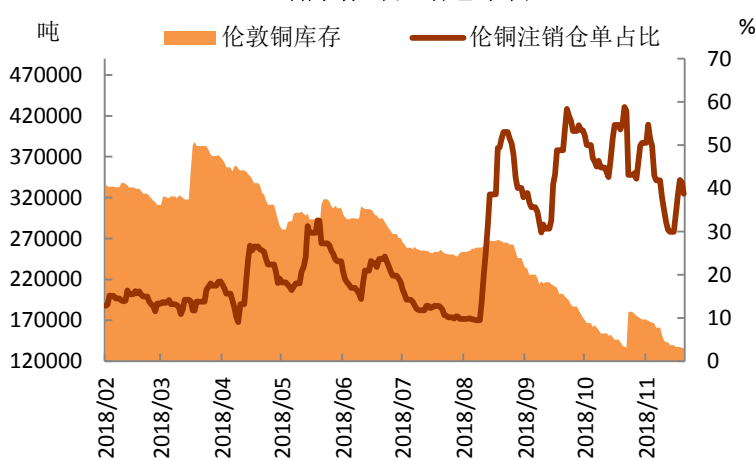


铅库存与LME铅期价走势

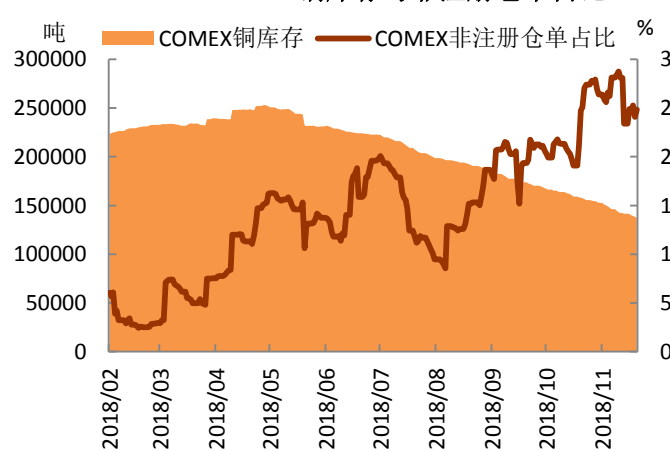


数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

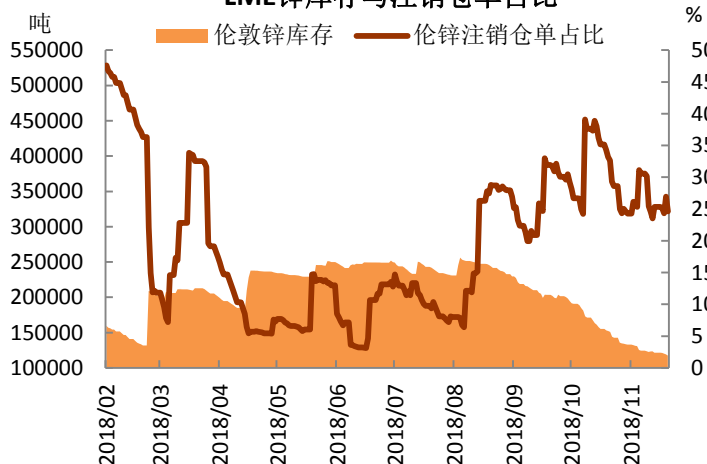
LME铜库存与注销仓单占比



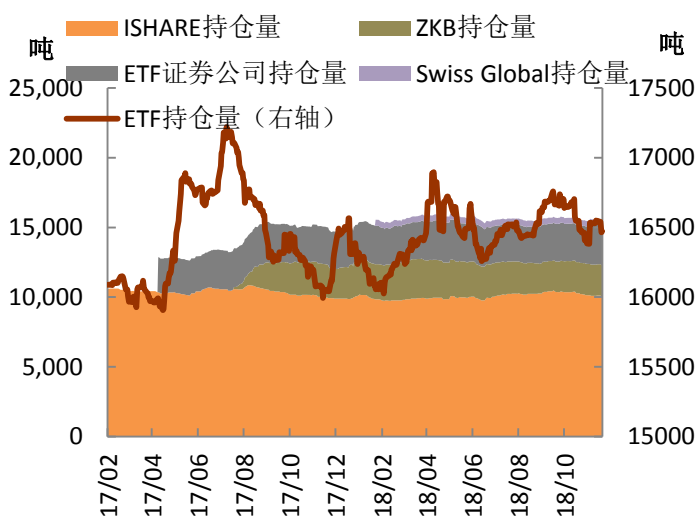
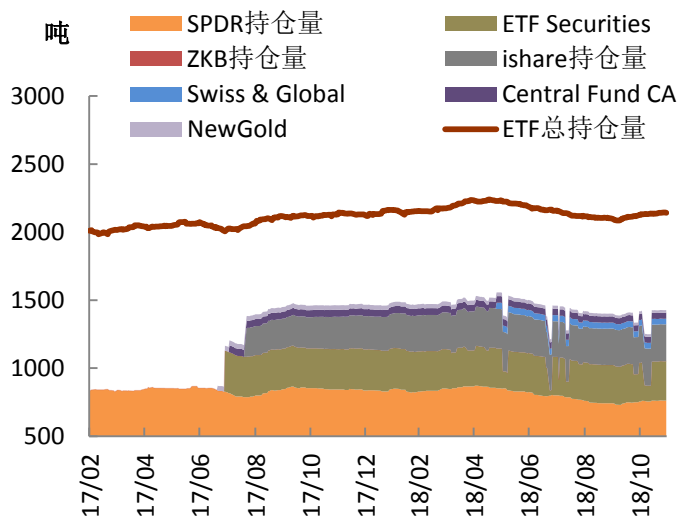
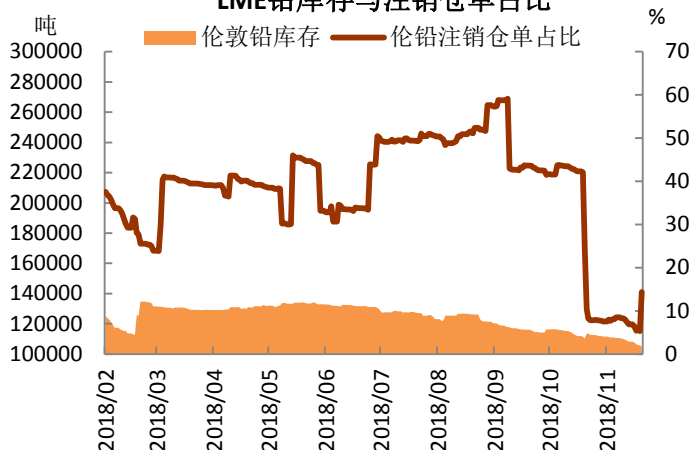
COMEX铜库存与非注册仓单占比



LME锌库存与注销仓单占比

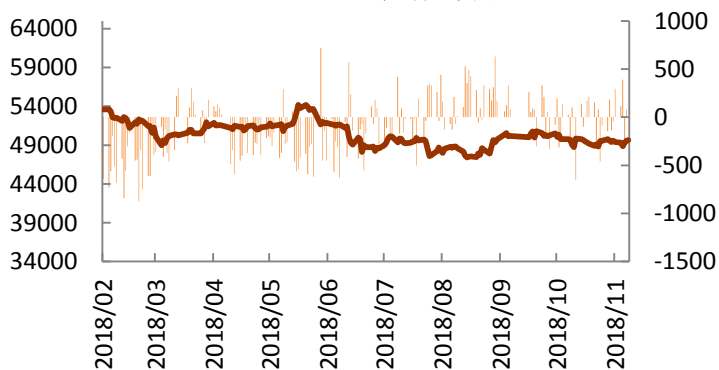


LME铅库存与注销仓单占比

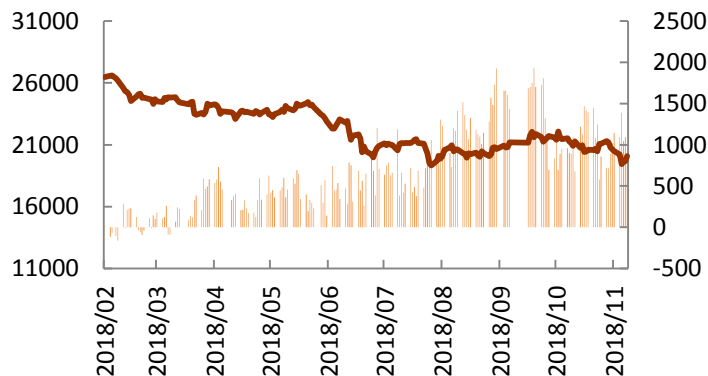


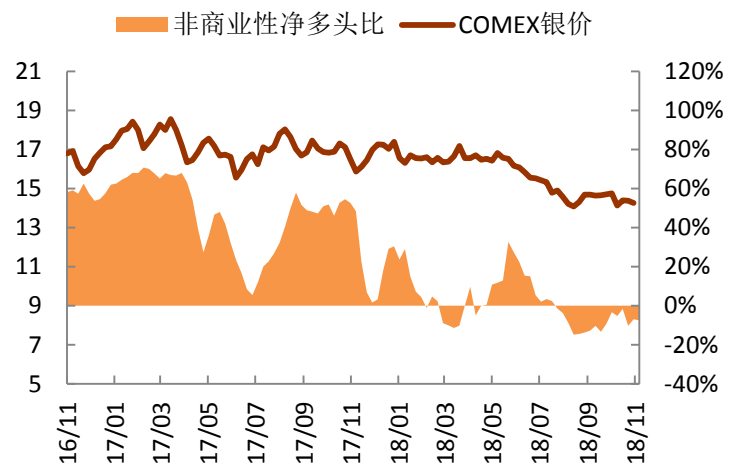
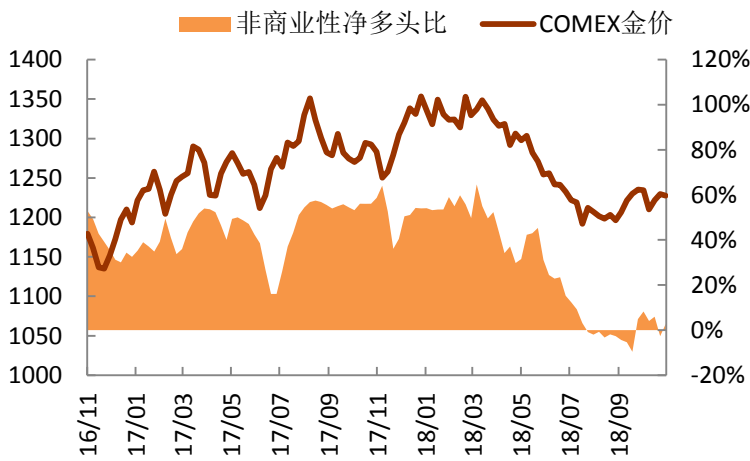
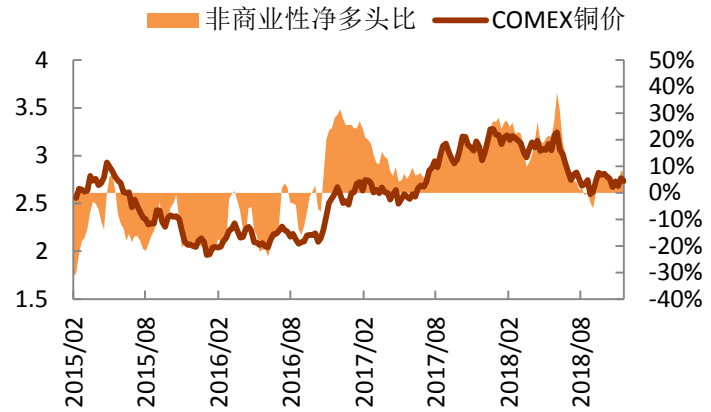
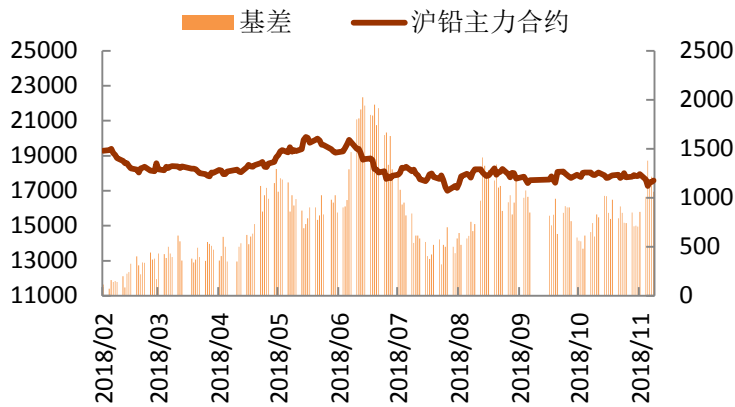
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

基差 沪铜主力合约

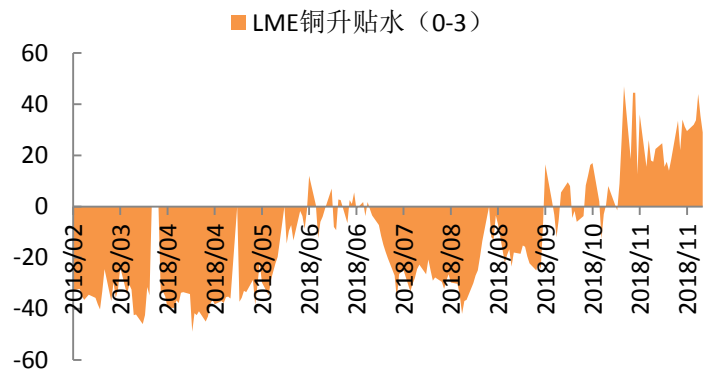
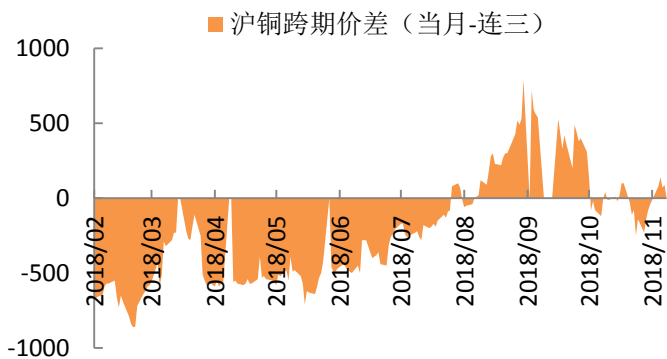


基差 沪锌主力合约

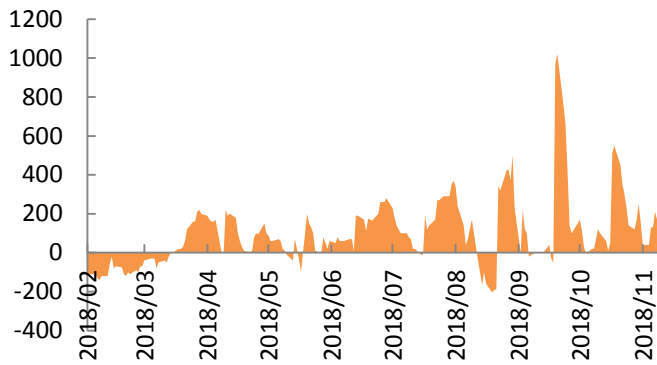




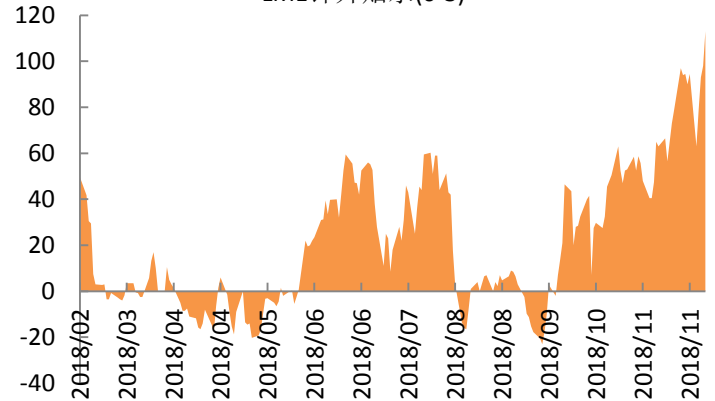
数据来源: Wind 资讯, Bloomberg, 铜冠金源期货



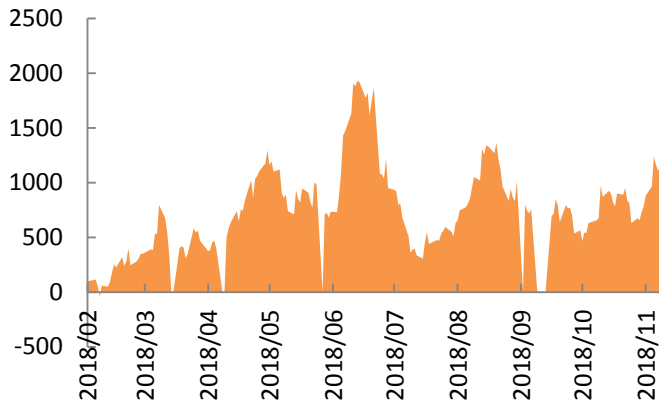
沪锌升贴水



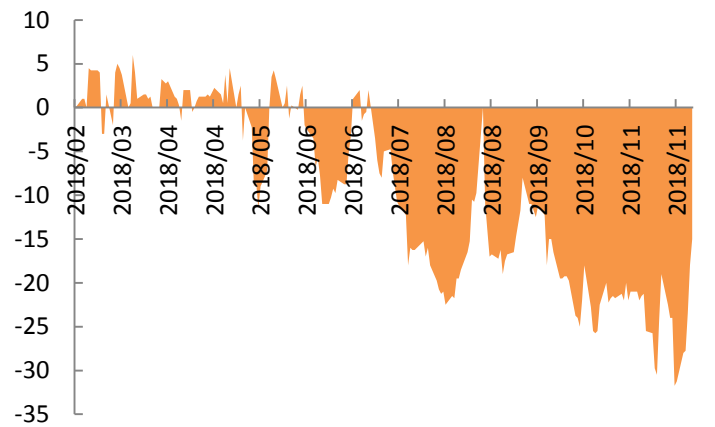
LME锌升贴水(0-3)



沪铅跨期价差（当月-连三）

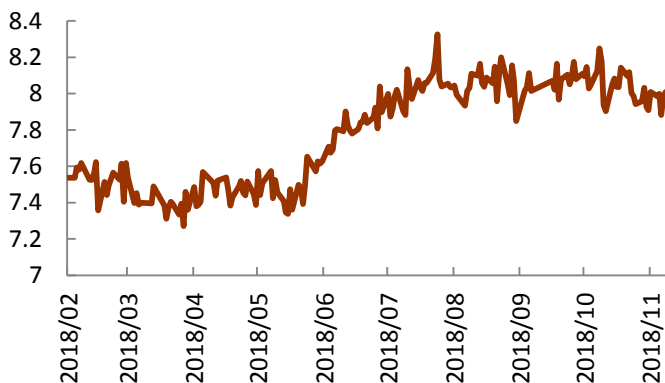


LME铅升贴水（3-15）

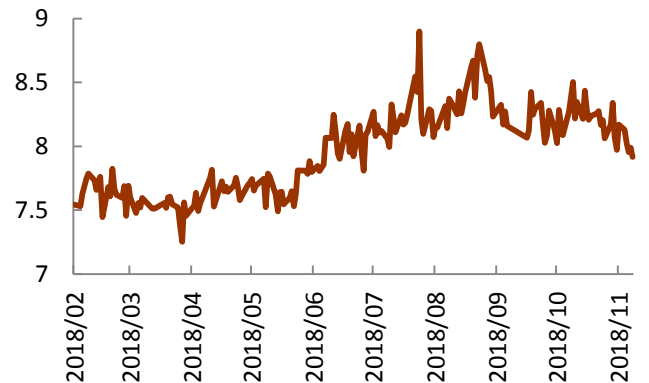


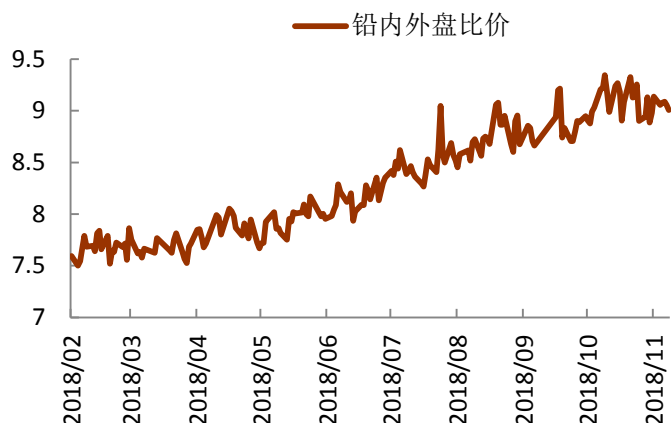
数据来源：Wind 资讯，铜冠金源期货

铜内外盘比价



锌内外盘比价





数据来源: Wind 资讯, 铜冠金源期货

表 内外盘铜远期价格套利测算

测算日期	2018-11-30	远期 期限	LME 铜价格 (美元/吨)	沪铜价格 (元/吨)	进口成本 (元/吨)	远期汇 率	进口盈亏 (元/吨)	实际比 值	进口 比值
参数设定		即期	6,282	49,735	51,524	6.9605	-1,789	7.92	8.20
进口升贴水 (美元/吨)	75	1 个月	6,273	49,720	51,516	6.9688	-1,796	7.93	8.21
增值税率	16%	2 个月	6,244	53,310	51,277	6.9688	2,033	8.54	8.21
进口关税税率	0%	3 个月	6,229	48,420	51,261	6.9826	-2,841	7.77	8.23
出口关税税率	5%	4 个月	6,241	49,440	51,359	6.9826	-1,919	7.92	8.23
杂费(元/吨)	200	5 个月	6,234	48,710	51,426	7.0001	-2,716	7.81	8.25

表 内外盘锌远期价格套利测算

测算日期	2018-11-30	远期 期限	LME 锌价格 (美元/吨)	沪锌价格 (元/吨)	进口成本 (元/吨)	远期汇 率	进口盈亏 (元/吨)	实际比 值	进口 比值
参数设定		即期	2,574	20,950	22,510	6.9605	-1,560	8.14	8.75
进口升贴水 (美元/吨)	150.0	1 个月	2,530	20,070	22,181	6.9688	-2,111	7.93	8.77
增值税率	16%	2 个月	2,443	20,995	21,467	6.9688	-472	8.60	8.79
进口关税税率	1%	3 个月	2,492	21,280	21,914	6.9826	-634	8.54	8.79
出口关税税率	5%	4 个月	2,477	24,000	21,791	6.9826	2,209	9.69	8.80
杂费(元/吨)	300	5 个月	2,466	21,695	21,751	7.0001	-56	8.80	8.82

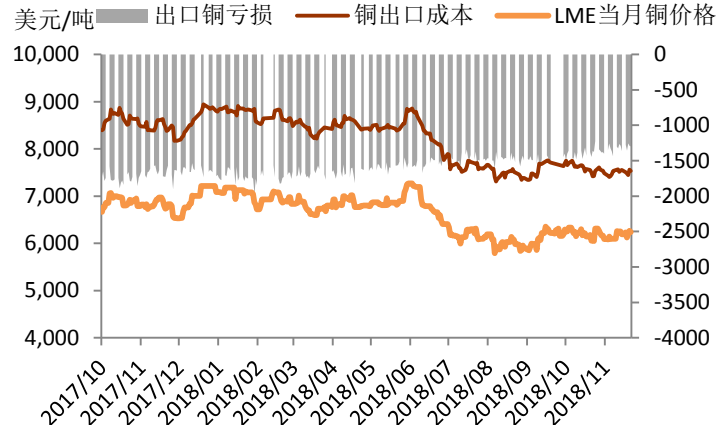
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

- 说明: 1. 上期所价格分别选取近 1 月、近 2 月、近 3 月、近 4 月、近 5 月、近 6 月价格; 对应 LME 价格选取即期价、1 个月远期价、2 个月远期价、3 个月远期价、4 个月远期价、5 个月远期价;
2. 上期所及 LME 价格均选用 15 点收盘价;
3. 人民币汇率选用当日收盘价。

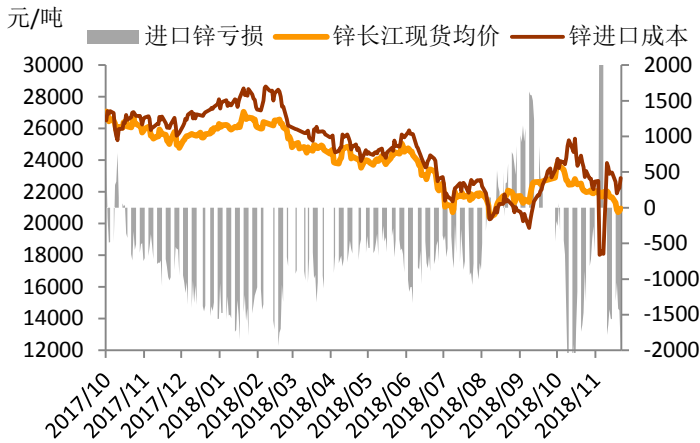
铜进口套利走势



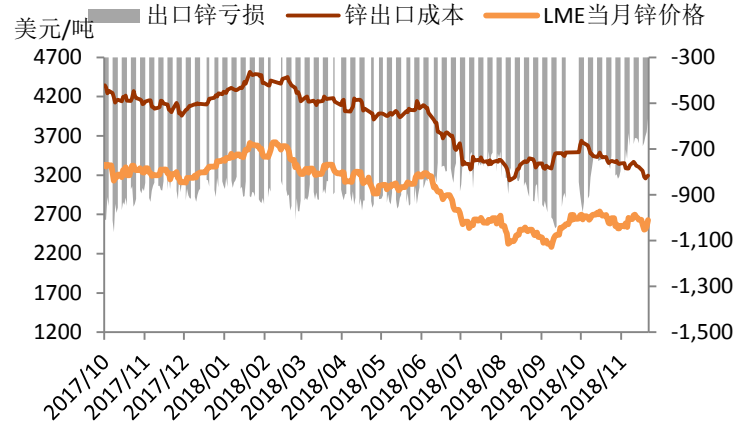
铜出口套利走势



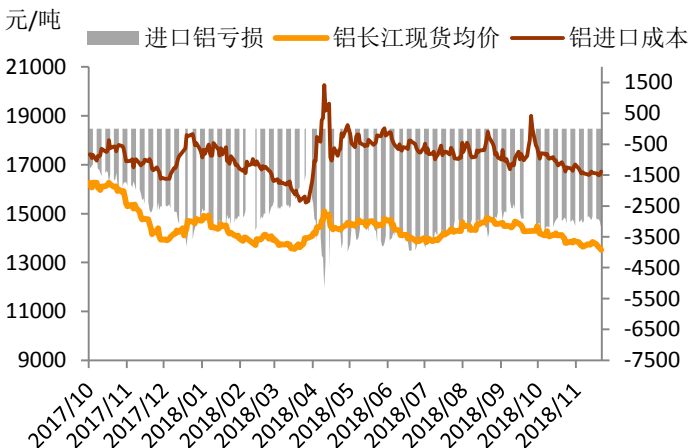
锌进口套利走势



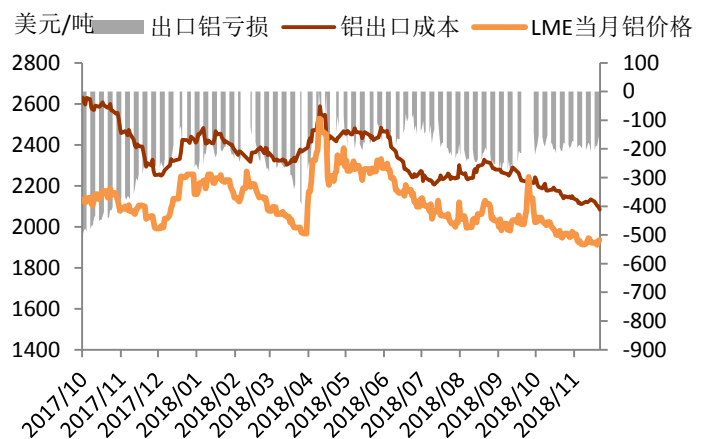
锌出口套利走势



铝进口套利走势



铝出口套利走势



数据来源：Bloomberg，铜冠金源期货

洞彻风云共创未来

DEDICATED TO THE FUTURE

全国统一客服电话：400-700-0188

总部

上海市浦东新区源深路 273 号
电话：021-68559999（总机）
传真：021-68550055

上海期货大厦营业部

上海市浦东新区松林路 300 号
2603、2904 室
电话：021-68400688

深圳营业部

深圳市福田区彩田路 3069 号星河
世纪大厦 A 栋 2908 室
电话：0755-82874655

大连营业部

大连市河口区会展路 129 号期货大厦
2506B
电话：0411-84803386



郑州营业部

河南省郑州市未来大道 69 号未来
公寓 1201
电话：0371-65613449

铜陵营业部

安徽省铜陵市义安大道 1287 号财
富广场 A2506 室
电话：0562-5819717

免责声明

本报告仅向特定客户传送，未经铜冠金源期货投资咨询部授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。本报告中的信息均来源于公开可获得资料，金源期货投资咨询部力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。

本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。